

3/7/2023

2023 年第三季港股投資展望及十大推介

第二季大市回顧

港股第二季度整體走勢疲弱，成交量不高，資金似乎有外流的跡象，中特估，旅遊，AI 等投資主題在炒作一段短時間後便出現回吐，這現象反映投資者信心薄弱，資金以觀望及短炒為主。國內房地產市場未見明顯復蘇，負面財富效應令國內消費及投資意欲難以提振，中央穩增長政策亦未見加碼，A 股呈現弱勢，港股在欠缺資金推動下，形成一浪低過一浪的下降趨勢。

第三季港股投資展望

我們認為第三季度港股繼續回調的可能性較大，主要原因是短期內人民幣可能因息差擴大而繼續貶值，再加上美國對中國的壓制越來越白熱化，導致部份國際投資者對投資中國趨向審慎，資金轉而流向其他亞洲國家，如日本和印度。然而，恒生指數整體市盈率不足 10 倍，從估值角度看仍具長遠吸引力。若中央有新的經濟刺激措施出台，港股仍有反彈機會。

投資策略方面，我們偏向防守，看好估值便宜，並有一定增長的高息股，包括銀行，內險，及有中特估概念的央企。我們認為市場對大型科網股似乎過分悲觀，現在分段吸納的話值博率甚高。在人工智慧、新能源車及醫療板塊中仍然能找到有具增長潛力的個股，但因大市整體疲弱，選股方面宜集中於受國內投資者青睞的龍頭股身上。

2023 年第三季 10 大港股推介

	股票編號	公司名稱	6月30日		止蝕價	潛在升幅	最大虧損	RR 風險報 酬比
			收市價	目標價				
1	267	中信股份	9.35	10.80	8.60	15.5%	-8.0%	1.9
2	857	中石油	5.42	6.28	5.00	15.9%	-7.7%	2.0
3	981	中芯國際	20.40	23.00	18.70	12.7%	-8.3%	1.5
4	1024	快手	53.55	72.00	47.00	34.5%	-12.2%	2.8
5	1211	比亞迪	250.0	293.0	225.0	17.2%	-10.0%	1.7
6	1339	中國人保	2.84	3.55	2.47	25.0%	-13.0%	1.9
7	3320	華潤醫藥	6.82	8.10	6.00	18.8%	-12.0%	1.6
8	3988	中國銀行	3.14	3.50	3.00	11.5%	-4.5%	2.6
9	9888	百度	132.8	166.0	119.0	25.0%	-10.4%	2.4
10	9988	阿里巴巴	81.20	96.50	75.00	18.8%	-7.6%	2.5

1. 中信股份 (267)

中信股份屬於央企，旗下有多間上市公司，包括**中信銀行(998)**、**中信證券(6030)**、**中信重工(601608.SH)**等。

對集團盈利貢獻最大的中信銀行和中信證券業務增長勢頭良好。集團今年首季實現營業總收入 887.4 億元人民幣，按年增長 11.7%，淨利潤 149.8 億元人民幣，按年增長 10.4%。

根據彭博綜合預測，集團 2023 年市盈率預計在 3.5 倍左右，息率約 7.3%，估值有上升空間。

2. 中石油 (857)

中石油是中國最大的油公司，主要從事石油和天然氣的生產、以及石油化工等下游業務。在三家油公司中，**中石油**上下游業務較平衡，對石油價格敏感度相對較中性。

集團今年首季營業收入按年跌 6.0%，歸屬於母公司股東的淨利潤按年升 12.1%。在 2023 年，集團計劃原油產量為 9.13 億桶，與去年比約增加 0.7%，可銷售天然氣產量為 4.89 萬億立方英尺，與去年比約增加 4.6%，整體產能預計穩定增長。

根據彭博綜合預測，集團 2023 年市盈率約 6.6 倍，息率約 7.4%。集團股價過去 6 個月穩步上升，去年派息率提升 7%至 52%；此外，集團宣布史上首次的股份回購計劃，擬回購 AH 股分別不多於一成股份，未來股價有望平穩上升。

3. 中芯國際 (981)

中芯國際是中國最大的晶片製造企業，技術水平已達到 7 納米的製程，雖然仍大大落後台積電正在試產的 2 納米技術，但在國策支持下，未來有望繼續在技術上不斷取得突破。

集團今年首季收入達 14.6 億美元，按年跌 20.6%，符合市場預期。季內毛利率為 20.8%，處於管理層指引 19%至 21%的上限水平，公司擁有人淨利潤為 2.3 億美元，按年跌 48.3%，遜市場預期。產能利用率為 68.1%，相比去年第四季的 79.5%有較大幅度下降。

管理層預計第二季收入環比增長 5%至 7%，毛利率介乎於 19%至 21%。雖然預期第二季度收入觸底回升，但管理層尚未看到市場全面回暖，因此對於全年的指引維持不變，即銷售收入按年降幅為低十位數，毛利率在 20%左右。

根據彭博綜合預測，集團 2023 年市盈率約 26 倍，市賬率約 1.0 倍，估值並不昂貴，集團在國內有獨特優勢，未來具有長遠發展潛力。

4. 快手 (1024)

快手是中國第二大短視頻和直播平台，僅次於抖音(TikTok)。集團擁有超過 3.7 億的平均日活躍用戶，每位日活躍用戶平均每日使用時長超過 2 小時，月活躍用戶數量則超過 6 億人。

集團首季業績勝市場預期，收入為 252 億元人民幣，按年增加 19.7%，毛利率由 2022 年同期的 41.7% 增至 2023 年第一季度的 46.4%，經調整利潤為 4,200 萬元人民幣，相對去年同期虧損 37.22 億元人民幣。公司首季創下用戶規模新紀錄，平均日活躍用戶按年升約 8.3%，平均月活躍用戶按年升 9.4%。

根據彭博的綜合預測，集團在 2024 年的市盈率預計為 20 倍，市銷率約為 1.7 倍，整體估值合理。此外，集團宣布將實施總金額不超過 40 億元的股份回購計劃，預期對股價將產生一定支持作用。

5. 比亞迪 (1211)

比亞迪於內地新能源車市場具領導地位，市場份額逾 30%。集團今年首 5 個月銷量約 100 萬輛，按年增長近一倍，增速領先同行，集團積極發展海外市場，今年首 5 個月出口達 6.9 萬輛，按年增長 14 倍。

集團今年首季營業收入達 1,201 億元人民幣，按年增加 79.8%，歸屬股東淨利潤為 41.3 億元人民幣，按年增長 410.9%，增長勢頭強勁。

財政部近日公佈，對 2024 至 2025 年購置的新能源車免徵車輛購置稅，每輛新能源乘用車免稅額不超過 3 萬元人民幣，2026 至 2027 年購置的新能源車購置稅將減半，每輛減稅額不超過 1.5 萬元人民幣。比亞迪有多個主攻大眾市場的車款，政策將進一步提高集團未來數年的銷售額。

根據彭博綜合預測，集團 2023 淨利潤預計增長約 44%，市盈率約 28 倍。集團股價自去年底至今呈現一浪高於一浪的型態，巴菲特旗下的巴郡逐步減持的負面影響已漸漸被市場消化，未來股價有望持續強勢。

6. 中國人保 (1339)

中國人保屬於央企，持有**中國財險(2328)**約 69%股權，而**中國財險**主要於內地提供財險產品，包括機動車輛保險、意外傷害及健康險、農險、責任險、企業財產保險等，在財險市場排名第一，市佔率穩定在約 33%。財險保費收入佔集團收入近 8 成。此外，集團亦有壽險及健康保險業務，市場佔有率合計約 4%。

集團今年首季收入按年增長 8%，歸屬母公司淨利潤按年增長 230%。淨利潤大幅增長主要是由於新準則下公允價值的變動。期內，人保財險原保費收入按年增長 10.2%，淨利潤按年增長 13.5%，整體呈現穩定增長。

根據彭博綜合預測，集團 2023 年市盈率僅約 4 倍，息率約 7.4 厘，市賬率約 0.5 倍，估值非常吸引。

7. 華潤醫藥 (3320)

華潤醫藥主要從事醫藥產品的研發、生產和分銷。業務涵蓋中西藥、保健品、醫療器械、零售藥房等領域。旗下擁有多個品牌，包括「華潤雙鶴」、「華潤三九」、「華潤醫藥」等。

集團旗下有多家 A 股上市的附屬公司，其中**華潤博雅生物(300294)**今年首季淨利潤按年增長 63%，至 1.74 億元人民幣，中藥股**江中藥業(600750)**首季股東應佔淨利潤亦預計有 31%的增長，至 2.4 億元人民幣；以上兩家附屬的良好表現或預示集團整體業務呈上升趨勢。

根據彭博綜合預測，集團 2023 年淨利潤預計增長約 17%，預計市盈率約 9 倍，市賬率約 0.8 倍，股價有上升潛力。

8. 中國銀行 (3988)

中國銀行作為中國四大國有銀行之一，持有**中銀香港(2388)**約 66%的股權。集團去年營業收入增長 2.2%，淨利潤上升 5.0%。而集團的房地產業貸款僅佔總貸款的不到 5%，因此不良貸款風險相對較低。

根據彭博綜合預測，集團明年純利預計增長約 3%，2023 年市盈率約 3.9 倍，息率約 8.2%，估值非常便宜，且「中特估」未來有機會再成為市場的熱門投資主題，從而推動內銀板塊進入上升趨勢。值得一提的是，**中國銀行**連續七年提高派息，為收息股中的好選擇。

9. 百度 (9888)

百度(9888/BIDU)作為國內最具規模的互聯網搜尋服務提供商，其業務亦涵蓋多個領域，包括人工智能、無人駕駛、以及線上影視平台**愛奇藝(IQ)**等。

集團今年首季收入約 311 億元人民幣，按年增 10%，非通用會計準則下的純利達 57 億元人民幣，按年增長 48%。

在無人駕駛方面，集團業務發展迅速，今年首季蘿蔔快跑訂單數量為約 66 萬單，按年增長 236%及按季增長 18%。蘿蔔快跑已在北京、武漢及重慶三個城市開啟全無人自動駕駛出行服務。最近亦獲得深圳市坪山區授牌，在深圳指定運營區域開啟商業化試點運營。

自 ChatGPT 推出以來，AI 成為今年最熱門的投資主題，美國上市有 AI 概念的公司股價不斷創新高。在香港的上市公司當中，在 AI 方面有實力的公司不多，百度是其中一家有機會脫穎而出的公司。百度近年除了生成式 AI 產品「文心一言」，還推出了 AI 虛擬聊天社區 APP「小侃星球」及「手錶 AI」等。據內媒引述，集團計劃推出一款全新的 AI 對話軟件，採用一對一的對話式聊天場景，取名「萬話」。

根據彭博綜合預測，集團 2023 年市盈率約 15 倍，市銷率約 2.5 倍，估值不貴，加上有無人駕駛及 AI 概念，股價有上升潛力。

10. 阿里巴巴 (9988)

阿里巴巴(9988/BABA)是國內最大的電子商務平台，旗下擁有多個業務板塊，涵蓋電子商務、金融、物流、雲計算、大數據、人工智能等領域。

集團截至今年 3 月底止的第四財季，錄得收入為 2,082 億元人民幣，按年升 2%，在非公認會計準則下，淨利潤為 274 億元人民幣，按年升 38%，勝市場預期。

集團不久前宣布進行架構重組，將分為六大核心部門，每個部門將實現獨立運營，並有機會進行 IPO。當中有多個業務部門雖然處於虧損狀態，但商業價值依然十分可觀。一旦這些部門成功獨立上市，**阿里巴巴**的真正價值將得以充分釋放。根據彭博綜合預測，集團預期市盈率在 11 倍以下，市場對公司未來前景似乎過分悲觀，估值有恢復空間。

免責聲明

本報告由致富集團(“致富”)之附屬公司致富證券有限公司及致富期貨商品有限公司聯合提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富擁有此報告內容之版權，在未獲致富許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員(“此等人士”)均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中所推介的股份存有權益。

